

Neem nu **Atenor** (36,9 euro). Het bedrijf heeft een duidelijke dividendpolitiek waarbij men een stabiel tot stijgend dividend wil uitkeren. De jongste jaren ligt de nadruk op stabiel en dat zal ook de komende jaren wel nog zo blijven maar met een bruto dividend van 2 euro per aandeel geeft dit op de huidige koers een bruto rendement van 5,42% te vergelijken met een rente van 1,243% op tienjarig Belgisch overheidspapier.

In de eerste jaarhelft boekte Atenor een winst van 3,0 miljoen euro of 0,55 euro per aandeel. Als vastgoedpromotor zijn de resultaten afhankelijk van de verkoop van projecten, die kunnen in het ene of het andere boekjaar vallen al naar gelang van de datum van de operatie. In de eerste jaarhelft waren de resultaten afkomstig van de projecten Up-site en Trebel (Brussel) en Port du Bon Dieu (Namen). De belastingen waren (veel) hoger dan normaal en voor het hele jaar mikt het management op een resultaat dat dicht bij dat over 2013 moet aanleunen (2,29 euro winst per aandeel).

ATENOR



Ik herinner me Atenor nog als Cominière (later Lonhro Belgium) waarbij het resultaat gehaald werd met één project. Vandaag is de portefeuille van de groep zeer breed met 13 projecten (+ 1 hotel dat te koop staat), 617.657 m² groot.

Het is een goede mix van kantoren, residentiële ontwikkelingen en winkels in België (Up-site, Trebel, Brussels Europa, Victor, City Docks, Rue aux Laines, allemaal in Brussel, Port du Bon Dieu (Namen), Au Fil des Grands Prés (Bergen), La Sucrierie (Ath)), Luxemburg (Les Brasseries de Neudorf, Air), Hongarije (Vaci Greens) en Roemenië (Hermes Business Campus).

Het project Air in Luxemburg kreeg zijn vergunning en de werken werden gestart. Het project is al verhuurd (aan BDO) en er zouden al contacten zijn met geïnteresseerde kopers dus mogelijk horen we hier de komende weken iets van. Het eerste gebouw in Roemenië (Boekarest) is volledig verhuurd, hier kan ook een verkoop volgen al lijkt het management niet gehaast gelet op de verbeterende marktomstandigheden daar. Ook in Hongarije (Boedapest) is het eerste gebouw volledig verhuurd en kan een verkoop volgen. Al weet je nooit of dit december wordt (en in de cijfers van 2014 komt te zitten) of januari. In totaal zijn er nu 8 projecten die bijdragen tot de omzet (en winst).

Er zitten ook nieuwe projecten in de pijplijn. Zo bevestigde Atenor dat de aankoop van de Swift site in Terhulpen op de (nabije) agenda staat. De site zal opnieuw ontwikkeld worden voor 180 woningen, polyvalente ruimtes, winkels en kantoren. Met de RSVZ werkt men samen aan de herontwikkeling van de site gelegen Rue aux Laines (Louizawijk). Hier kan een gemengd project komen van 14.000 m², het project ligt vlakbij het Justitiepaleis. Atenor heeft nu een goed gevulde portefeuille zodat de winstcapaciteit tussen de 2,3 en 2,9 euro per aandeel bedraagt. Het dividend kan naar keuze opgenomen worden in aandelen of cash, 82,11% van de aandeelhouders kozen voor nieuwe aandelen. Er zijn enkele obligaties van de groep in omloop, de lening van 75 miljoen euro die in 2015 vervalt zal allicht vervangen worden door een 'medium term notes' programma voorbehouden voor professionele beleggers.

We hanteren een koopzone van 30 euro voor het aandeel met een koersdoel van 40 euro (categorie 3). Het eigen vermogen bedroeg eind juni 19,44 euro per aandeel, het aandeel noteert met een premie hierop wat gerechtvaardigd is door de goede track record.